

14 de noviembre de 2014

Cierre de este informe:

7:53 AM

Bolsas

	Último (*)	Anterior	% día	% año
Dow Jones Ind.	17.653	17.612	0,2%	6,5%
S&P 500	2.039	2.038	0,1%	10,3%
NASDAQ 100	4.213	4.195	0,4%	17,3%
Nikkei 225	17.491	17.393	0,6%	7,4%
EuroStoxx50	3.057	3.047	0,3%	-1,7%
IBEX 35	10.140	10.157	-0,2%	2,3%
DAX (Ale)	9.249	9.211	0,4%	-3,2%
CAC 40 (Fr)	4.188	4.180	0,2%	-2,5%
FTSE 100 (GB)	6.635	6.611	0,4%	-1,7%
FTSE MIB (It)	18.783	18.702	0,4%	-1,0%
Australia	5.454	5.443	0,2%	1,9%
Shanghai A	2.583	2.603	-0,8%	16,6%
Shanghai B	260	261	-0,5%	2,6%
Singapur (Straits)	3.310	3.305	0,1%	4,5%
Corea	1.945	1.961	-0,8%	-3,3%
Hong Kong	24.003	24.020	-0,1%	3,0%
India (Sensex30)	28.017	27.941	0,3%	32,3%
Brasil	51.846	52.979	-2,1%	0,7%
México	43.744	43.745	0,0%	2,4%

* Pueden no quedar recogidos los cierres de los índices asiáticos.

Mayores subidas y bajadas

	% diario		% diario
Ibex 35			
INTL CONS AI	1,4%	ABENGOA SA-B	-18,3%
GRIFOLS SA	1,3%	OBRASCON HUA	-6,7%
BANKINTER	1,3%	FCC	-4,0%
EuroStoxx 50			
NOKIA OYJ	2,2%	VINCI SA	-2,5%
L'OREAL	2,2%	RWE AG	-2,2%
ING GROEP NV	1,4%	REPSOL SA	-1,0%
Dow Jones			
WAL-MART STO	4,7%	CATERPILLAR	-1,8%
CISCO SYSTEM	2,3%	CHEVRON CORP	-1,0%
BOEING CO/TH	2,1%	PROCTER & GA	-1,0%

Futuros

	Último	Var. Pts.	% día
*Var. desde cierre nocturno.			
1er Vcto. mini S&P	2.035,25	2,00	0,10%
1er Vcto. EuroStoxx50	3.052	-2,0	-0,07%
1er Vcto. DAX	9.253,00	4,50	0,00%
1er Vcto. Bund	151,62	-0,06	-0,04%

Bonos

	13-nov	12-nov	+/- día	+/- año
Alemania 2 años	-0,04%	-0,05%	0,2pb	-25,60
Alemania 10 años	0,80%	0,81%	-1,1pb	-113,00
EEUU 2 años	0,52%	0,54%	-2,4pb	13,5
EEUU 10 años	2,34%	2,37%	-3,1pb	-68,83
Japón 2 años	0,040%	0,047%	-0,7pb	-5,40
Japón 10 años	0,501%	0,53%	-3,1pb	-23,50

Diferenciales renta fija en puntos básicos

Divisas

	13-nov	12-nov	+/- día	% año
Euro-Dólar	1,2477	1,2438	0,004	-9,2%
Euro-Libra	0,7941	0,7883	0,006	-4,4%
Euro-Yen	144,43	143,64	0,790	-0,2%
Dólar-Yen	116,24	115,77	0,470	10,4%

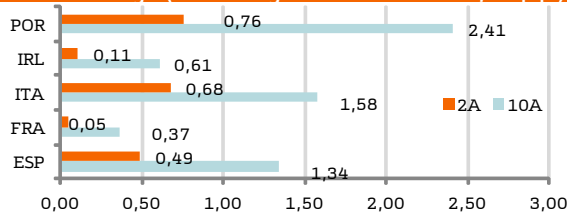
+/- día: en pb; %año: Var. desde cierre de año anterior

Materias primas

	13-nov	12-nov	% día	% año
CRBs	265,20	269,59	-1,6%	-5,5%
Brent (\$/b)	76,24	78,85	-3,3%	-31,2%
West Texas(\$/b)	74,21	77,18	-3,8%	-24,6%
Oro (\$/onza)*	1162,46	1162,65	0,0%	-3,6%

* Para el oro \$/onza troy; cotización Mdo. de Londres

Primas de riesgo (bonos 10 y 2 años vs Alemania, en p.p.)



Claves del día:

✓ Reunión conjunta BCE/Fed y PIB 3T UEM

Ayer: "El Dow Jones toca nuevos máximos."

El Ibex 35 (-0,17%) fue el único índice que no recuperó el terreno positivo en una sesión de ida y vuelta. El BCE publicó el boletín mensual con la Encuesta SPF en la que economistas y académicos, no sólo rebajan las estimaciones de inflación y de crecimiento (Ver Entorno Eco.) sino que creen que las expectativas de inflación tan bajas podrían acabar retroalimentándose y continuar deslizándose a la baja (perspectiva de inflación a l/p pasa a +1,8% desde +1,9%) y esto fue lo que pesó sobre las bolsas durante la sesión europea. En el mercado de bonos, los periféricos fueron los más castigados y la prima de riesgo española se amplió +4 p.b. hasta 134 p.b. a pesar de que las noticias domésticas fueron buenas: (i) se confirmó que la inflación mejora por tercer mes consecutivo (-0,1% a/a vs. -0,2% en sep.) y el Tesoro emitió por 3ª vez bonos ligados a inflación. En EE.UU. las bolsas continuaron avanzando consolidando máximos (S&P 2.039 puntos y DoW 17.653 puntos) y pasando por alto unas cifras de empleo semanal algo débiles. Por su parte, el Brent cayó hasta 77,88\$, situándose por 1ª vez desde 2010 por debajo de 80\$.

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant
11:00h	UEM	IPC Final	Oct	a/a	0,4%	0,4%
11:00h	UEM	PIB (Preliminar)	3T	a/a	0,7%	0,7%
14:30h	EEUU	Vtas. Minor. (Gr.Contr)	Oct	m/m	0,4%	-0,2%
15:55h	EEUU	Conf. U. de Michigan	Nov	Ind.	87,5	86,9
16:00h	EEUU	Inventarios Empres.	Sep	m/m	0,2%	0,2%
s/h	ESP	Revisión del rating por S&P				
22:00h	EE.UU.	Reunión conjunta FED/BCE				

Día/hora	País	Indicador	Periodo	Tasa	(e)	Ant
S/D		Reunión G20 (Australia)				
M;11:00	ALE	ZEW Sentim. Econ.	Nov	Ind.	--	-3,6
X;10:30h	GB	Actas del BoE				
X;14:30h	EEUU	Permisos Construcción	Oct	000	1040K	1018K
X;14:30h	EEUU	Viviendas iniciadas	Oct	000	1025K	1017K
J;2:45h	China	PMI HSBC	Nov P	a/a	--	50,4
J;16:00h	EEUU	Vtas. Vivienda 2ª mano	Oct	M	5,15M	5,17M
J;16:00h	EEUU	Indicador Adelantado	Oct		0,5%	0,8%

Hoy: "Alemania anima el mercado."

En un mercado carente de estímulos y soportado por las expectativas de lo que puedan hacer los b.c. (BoJ, PBoC, Fed y BCE), hoy, la sesión estará expectante a la reunión de 2 días de la FED/BCE que finaliza esta noche (22.00h) en Washington. La esperanza de que se anuncie algún tipo de medida conjunta o mensaje coordinado entre ambas instituciones es lo que podría seguir sosteniendo al mercado. En cuanto a la macro en Europa, la sesión arranca con buenas cifras en Alemania (+1,2% a/a y +0,1 t/t), pero no es así en el caso de Francia que revisa a la baja el 2T(t/t). Si se confirmase el IPC de la UEM en +0,4% (vs. +0,3% en sep) y el PIB 3T (UEM) repitiera en +0,7% a/a, podríamos disfrutar de una sesión moderadamente alcista. En EE.UU. se esperan buenos datos de Ventas Minoristas, que anticiparían una posible tendencia positiva de las ventas de Acción de Gracias y de Navidad. En definitiva, la sesión podría ir de más a menos, sin demasiados catalizadores, pero soportadas por unos datos en Europa que no empeoran y con la expectativa de más "b.c".

Además, esta tarde (con Europa cerrada) la agencia S&P revisa el rating a España. No hay que perder de vista el frente geopolítico, (Ucrania y Medio Oriente) y la Reunión del G20 este fin de semana en Australia.

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda Belén San José Esther Gutiérrez de la Torre
Ana de Castro Jesus Amador Rafael Alonso Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento>

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho del su ratón.

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda de Bruselas, 12

28108 Alcobendas (Madrid)

1.- Entorno Económico

ESPAÑA.- (i) El IPC de octubre (final) -0,1% a/a vs. -0,2% en septiembre. En términos intermensuales los precios avanzaron +0,5% como se esperaba desde +0,2% anterior. IPC subyacente repitió en -0,1% a/a como se estimaba y +0,8% m/m después de haber permanecido plana en septiembre. **(ii)** El Tesoro emitió exitosamente y por 3ª vez deuda a 10 años ligada a inflación: 1.390M€ a tipo marginal de 0,889% vs. 1,483% en la emisión del 10 de julio. La demanda ha alcanzado los 2.870M€. (La 1ª vez que el Tesoro emitió bonos ligados a inflación fue en mayo con 5.000M€.).

EE.UU.- (i) El **paro semanal** aumentó en 12.000 hasta 290.000 vs. 280.000 estimado. El paro de larga duración también decepcionó al situarse en 2,39M vs. 2,34M estimado y 2,35M anterior (revisado ligeramente al alza desde 2,34M), tras haber alcanzado mínimos desde 2009 hace 4 semanas. **(ii)** La última encuesta de Reuters cerrada ayer indica que el consenso espera que **la Fed suba tipos** por primera vez en junio 2015, llevando su tipo director hasta 2,20% en Dic.'16 y hasta 3,30% en Dic.'17, cifras inferiores a las estimadas por el propio consejo de gobierno de la Fed (2,88% y 3,75% respectivamente). Nosotros seguimos pensando que la primera subida de tipos tardará más en llegar de lo que generalmente se piensa y que las subidas posteriores serán extremadamente suaves y probablemente distanciadas entre sí.

UEM.- (i) El **BCE publicó el Boletín Mensual** siendo lo más destacado: (i) repasa las medidas anunciadas en estos últimos meses y cuantifica el impacto esperado al señalar que el tamaño del BCE debería volver a los niveles de principios de 2012 (unos 3 billones de euros vs 2 billones actuales). (ii) En cuanto a la encuesta 3T realizada a los bancos a las sobre los resultados de las TLTROS detalló que el 44% de los bancos acudieron a la 1ª TLTRO, que el 47% de los bancos planean acudir a la 2ª mientras que un 29% sigue indeciso y que el 63% de los bancos no sabe si acudirá a las TLTROS adicionales (a partir de marzo'15). El grueso de las entidades dice que utilizará los fondos para crecer en créditos mientras que la minoría lo usará para refinanciaciones. Adicionalmente, el Boletín recoge la **Encuesta SPF**, realizada a 61 economistas y académicos con los siguientes resultados: (i) Previsión Inflación: +0,5% en 2014 vs +0,7% previsto anteriormente, +1,0% en 2015 vs +1,2% anterior y +1,4% en 2016 vs +1,5% anterior. (ii) Previsión crecimiento: +0,8% en 2014 vs +1,0% previsto anteriormente, +1,2% en 2015 vs +1,5% anterior y +1,5% en 2016 vs +1,7% anterior. **(ii) Coeure del BCE** expresó su preocupación por la baja inflación en la Eurozona ante un grupo de banqueros y economistas en WS.

ITALIA.- Emitió 9.260M€ en bonos con tres referencias: (i) 3.824M€ en bonos con vto. 2018, tipo medio 0,77% y ratio *bid to cover* 1,53x. (ii) 3.027M€ en bonos con vto. 2021, tipo medio 1,74% y ratio *bid to cover* 1,51x. (iii) 2.319M€ en bonos con vto. 2030, tipo medio 2,97% y ratio *bid to cover* 1,55x.

REINO UNIDO.- Emitió 4.343M GBP (vs. 3.000M GBP objetivo) en bonos a 10 años, a tipo medio 2,205% y ratio *bid to cover* 1,45x.

IRLANDA.- IPC de octubre m/m cayó una décima hasta -0,3%, así la tasa interanual se situó en +0,2% estimado vs. +0,3% anterior.

RUSIA.- PIB 3T adelantado a/a retrocedió sorprendentemente bastante menos de lo estimado hasta +0,7% desde +0,8% (vs. +0,3% est).

OPEP.- Estima que la demanda de petróleo retroceda -1M b/d en 2015, debido al auge del *shale oil* en EE.UU. El principal productor Arabia Saudí no ha confirmado su decisión de recortar la producción, cuestión que se determinará en la reunión del 27 de noviembre.

ALEMANIA.- PIB 3T Preliminar (a/a): +1,2% vs. +1,1% estimado y +1,2% ant. PIB no ajustado 3T Preliminar (a/a) +1,2% vs. +1,0% estimado y +0,8% ant. PIB 3T Preliminar (t/t): +0,1% vs. +0,1% e. y -0,1% ant (revisado desde -0,2). Parece difícil que entre en recesión, ya que solo tiene un trimestre en negativo.

FRANCIA.- PIB 3T Preliminar (a/a): +0,4% vs. +0,4% estimado y +0,0% anterior (revisado desde -0,1%). (t/t): +0,3% vs. +0,1% e. y -0,1% ant. (revisado desde 0,0%)

CHINA.- El lunes debutará la bolsa de Shanghai-Hong Kong que permitirá operar a inversores extranjeros.

ORO.- Alcanzó su nivel más bajo en casi cinco años durante el 3T'14 (-2% hasta 929 Tn) ya que las compras desde China disminuyeron en un tercio. A pesar de la oposición de PBoC, está aumentando la presión sobre el gobierno chino para que aplique de medidas de estímulo para al crecimiento (las últimas fueron la reducción del ratio de reserva en sep. y en oct. inyectaron 770B RMB en el sistema bancario).

Leer más en: https://broker.bankinter.com/www2/broker/es/analisis/analisis_bankinter/indicadores_macro

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio Pilar Aranda Belén San José Esther Gutiérrez de la Torre
Ana de Castro Jesus Amador Rafael Alonso Ramón Carrasco Ana Achau (Asesoramiento)

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+asesoramiento>

Avda de Bruselas, 12
28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cqi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

2.- Bolsa española

REE (Cierre: 68,47€; Var. Día.: +0,4%): Cierra un acuerdo con Bolivia por la nacionalización de TDE.- Tal y como se venía especulando, REE ha aceptado el acuerdo de pago de 36,5M\$ como compensación por la nacionalización en 2012 de su filial TDE. El Gobierno boliviano aprobó una compensación de 65,3M\$ a la que había que restar las obligaciones con la Empresa Nacional de Electricidad de Bolivia y los impuestos correspondientes. La indemnización queda lejos de los 200M\$ demandados por Red Eléctrica pero creemos que es positivo ya que se cierra el conflicto. Además, como estaba totalmente provisionado, esta operación tendrá un impacto positivo en el beneficio de unos 52M€, lo que se traduce en unos +0,39€/ acción que quizá se decida distribuir como dividendo. **Impacto: Positivo.**

ACS (Vender; Cierre: 28,59€; Var. Día.: -1,0%): Descenso en los ingresos y Ebitda con un fuerte incremento de la deuda.- Cifras principales 9M'14: Ingresos 28.232 M€ (-2,6%); Ebitda 1.865 M€ (-13,7%); Beneficio Neto Atribuible 551 M€ (-0,5%). El descenso de los ingresos y el Ebitda se debe fundamentalmente al efecto negativo de los tipos de cambio por la depreciación del dólar australiano y la venta de activos realizada por su filial Hochtief. La mejora del beneficio neto se debe a la menor carga de amortizaciones (-34,3%), la menor carga fiscal y el descenso del resultado atribuible a intereses minoritarios, pero no tiene como origen una mejora del negocio operativo del grupo. Los ingresos caen en los 2 negocios principales de la compañía (-3,5% en construcción y -4,1% en servicios industriales) mientras que sólo repuntan en medio ambiente (+19%). La deuda neta del Grupo ACS se sitúa en 5.872 millones de euros al cierre del periodo, lo que supone un incremento de +16,8% con respecto al 3T'14, debido al aumento de las inversiones. En nuestra opinión, estos resultados tendrán un impacto negativo sobre la cotización, debido al descenso de las magnitudes operativas de la cuenta de resultados y al aumento de la deuda de ACS, que no responde a un incremento de la cartera de proyectos del grupo (que de hecho ha descendido -2,4%) y frena el proceso de desapalancamiento del grupo, lo que ha sido una de las causas que ha provocado la suspensión de la emisión de deuda por importe de 1.500 M€ que ACS tenía previsto realizar antes de que finalizara este año. Además, a este endeudamiento neto de 5.872 M€ habría que añadir 2.293 M.€ contabilizados como deuda de los activos mantenidos para la venta, que en su mayor parte corresponden a proyectos de energías renovables, agrupadas dentro de la compañía Pegasus, que ACS quiere sacar a bolsa en una OPV en el primer trimestre de 2015. En el caso de que esta OPV no se realizara en ese plazo, lo que es un escenario no descartable debido a la dificultad para encontrar inversores interesados, la deuda financiera de los activos disponibles para la venta debería volver a integrarse en el balance consolidado, lo que aumentaría la deuda financiera neta total del grupo hasta niveles superiores a 8.000 M€, lo que sería negativo para la percepción de solvencia de la compañía y retrasaría la obtención de un *rating* crediticio por parte de la compañía. Este flujo de noticias negativas penalizará la cotización de ACS, por lo que **cambiamos nuestra recomendación desde Neutral a Vender. Impacto: Negativo.**

SACYR (Vender; Cierre 3,13€; Var. Día.: +0,64%): Leva aumento de los beneficios a pesar de la caída de ingresos y resultados operativos.- Cifras principales: Ingresos: 1.978 M€ (-2,4%), Ebitda 272 M€ (-16%); beneficio neto 82,5 M€ (+3,1%). A pesar del aumento en el beneficio, la acción puede verse penalizada en el tramo final del año por los retrasos en la venta de Vallehermoso y en la salida a bolsa de su filial Testa, que no podrá realizarse en el año 2014. Además, Sacyr ha aumentado el valor al que tiene contabilizado Repsol hasta 20 € por título con el objetivo de reforzar su posición negociadora de cara a la refinanciación del préstamo para la adquisición de las acciones, a pesar de que la cotización de la compañía ha caído hasta 17,23€ debido a la caída de los precios del petróleo. **Impacto: Negativo.**

VOCENTO (Cierre: 1,46€; Var. Día.: +1,04%): Presenta unas pérdidas netas acumuladas hasta septiembre de 9,1M€ frente a 15,3M€ esperadas.- En los nueve primeros meses del año los ingresos totales descienden -6,4% a 361,5M€ mientras que el EBITDA aumenta un +13,7% hasta los 20,8M€. Los ingresos por publicidad se mantienen en 110,3M€ y su deuda financiera desciende a 146,9M€ vs. 149,3M€ a final del 2013. Para el tercer trimestre sus ingresos por publicidad repuntan +4,6%. **Impacto: Positivo.**

3.- Bolsa europea

AIRBUS (Comprar; Cierre 47,7€; Var: -0,7%): Resultados 3T'14 por encima de expectativas.- Cifras principales comparadas con el consenso de mercado (Bloomberg): Ventas 40.497M€ (+4%); Ebit 2.549M€ (+21%); BNA 1.399M€ (+16%); BPA 1,79€. Durante 3T'14 tomado aisladamente: Ventas 13.297M€ (+2%) vs 13.172M€ estimado; Ebit 730M€ (+14%); BNA 264M€ (-40%); BPA 0,44€ vs 0,478€ estimado. En los primeros nueve meses del año se produce un incremento moderado en términos de ventas por un favorable mix de producto y por la positiva evolución de su división de fabricación de aviones y helicópteros, si bien el beneficio durante el periodo se ve negativamente afectado por el efecto de tipo de cambio. La división de fabricación de aviones, que supone cerca de 2/3 del total de ingresos del grupo, obtuvo nuevos pedidos por 791 aviones en los primeros nueve meses del año,

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Esther Gutiérrez de la Torre

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Ana Achau (Asesoramiento)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

lo que supone una reducción con respecto a 1.062 de un año atrás. Airbus mantiene *guidance* para este año, incluyendo un moderado incremento en ventas y un nivel de pedidos de aviones similar al del año pasado. En nuestra opinión, estos resultados tendrán un impacto moderadamente negativo en el mercado. Las Ventas avanzan, pero lentamente, y se produce un fuerte retroceso en el Beneficio del tercer trimestre. Además, su principal competidor, Boeing, presentó recientemente unos resultados alentadores que batían expectativas e incluían una mejora de *guidance*. Aún así, fueron mal acogidos por el mercado porque exponían que se habían incrementado los costes de su modelo 787 Dreamliner y la caída de márgenes de la unidad de aviones civiles.

Impacto: Negativo.

4.- Bolsa americana y otras

S&P por sectores.-

Los mejores: Servicios de Consumo +0,85%; Tecnología +0,7%; Telecomunicaciones +0,68%.

Los peores: Petróleo y gas -1,32%; *Utilities* -0,92%; Industriales -0,26%.

Entre las **compañías que MEJOR EVOLUCIÓN** presentaron ayer destacó: **(i) WAL-MART (82,94\$; +4,7%)**. Los resultados 3T '14 baten expectativas de Bloomberg (Ventas 119.001M\$ (+2,9%) vs 118.320M\$ estimado; BPA 1,15\$ vs 1,12\$ estimado) al verse beneficiados por una menor tasa impositiva y después de que se produjera el primer incremento en términos de ventas en tiendas comparables de los últimos siete meses. Estos resultados además recogen el plan llevado a cabo por la compañía que incluye la mejora del servicio al consumidor y la introducción de tiendas más pequeñas. También se han visto favorecidos por la caída de los precios de la energía y la mejora en el empleo en EE.UU. A pesar de esta mejora en términos de ingresos, Wal-Mart redujo sus estimaciones de BPA para el conjunto del año hasta 4,92\$/5,02\$ desde 5,15\$ anterior, por la débil evolución del negocio en Japón. Las acciones ayer registraron el mayor ascenso desde 2008.

Entre los **valores que PEOR EVOLUCIÓN** ofrecieron ayer se encuentran: **(i) TWITTER (40,04\$; -5,88%)**, que sufrió un severo retroceso después de que la agencia de calificación crediticia S&P asignara a la compañía un rating BB-, 3 niveles por debajo del grado de inversión. Aunque la perspectiva es estable, S&P afirma que el riesgo financiero de la compañía es significativo, después de que el crecimiento en el número de usuarios se haya ralentizado en el último trimestre. **(ii) ALIBABA (114,84\$; -2,84%)**, después de que se haya filtrado la intención de la compañía de realizar su primera emisión de deuda en EE.UU. por importe de 8.000 M.€ para refinanciar sus líneas de crédito. El impacto negativo no debería extenderse más allá de la sesión de ayer, ya que el objetivo de la emisión de Alibaba es aprovechar las favorables condiciones de acceso a la financiación mayorista y no supone un significativo incremento del apalancamiento de la compañía. Los bonos tendrán un *rating* A+.

BERKSHIRE HATHAWAY (Cierre 146,3€; Var: +0,5%): Compra la compañía Duracell de Procter & Gamble. Berkshire inyectará 1.700M\$ a P&G en efectivo y pagará 4.700M\$ a través de un intercambio de acciones. La compra se hará efectiva en el segundo semestre de 2015. **Actividad: inversión.**

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada

Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco

Esther Gutiérrez de la Torre

Ana de Castro

Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José

Ana Achau (Asesoramiento)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DJSC&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.

En el capítulo de los resultados empresariales, ayer presentaron: Macy's (0,61\$ vs. 0,54\$e.); Cisco Systems (0,54\$ vs. 0,52\$e.)

Hoy presentan (BPA estimado, nombres más relevantes): Wal-Mart (1,119\$e.); Kohl's Corp (0,737\$e.)

Entre las compañías que MEJOR EVOLUCIÓN presentaron ayer destacan: (i) FOSSIL GROUP (112,48\$; +8,4%), ya que la cotización repuntó con fuerza ayer después de que la compañía anunciara un plan de recompra de acciones por importe de 1.000 M\$. (ii) MACY'S (61,57\$; +5,1%). Esta compañía líder en comercio minorista a través de grandes almacenes batió expectativas tras presentar resultados con un incremento de +23% en el beneficio neto. Aunque las ventas en tiendas comparables del trimestre descendieron -1,4%, el recorte de costes de venta, generales y administrativos de la compañía ha permitido la mejora de los resultados. Además, el mercado reaccionó favorablemente al hecho de que la compañía haya conseguido mantener sus márgenes brutos, lo que pone de relieve que está siendo capaz de atraer clientes sin recurrir a significativos descensos en los precios. (iii) YAHOO (50,6\$; +3,2%), que subió impulsado por el rebote de Alibaba y porque el mercado acogió con optimismo la operación de compra de BrightRol por 640M\$ pagando en efectivo con los recursos obtenidos en la venta parcial de Alibaba. BrightRol es una compañía especializada en poner anuncios de video digital en páginas webs, apps, TV por internet. Además recopila información de los usuarios de esa publicidad y la gestiona con el fin de que la publicidad sea más efectiva para los anunciantes. El objetivo de Yahoo es dejar de perder cuota de mercado en el segmento de publicidad digital.

Entre los valores que PEOR EVOLUCIÓN ofrecieron ayer se encuentran: (i) TRANSOCEAN (27,08\$; -5,7%), que se está viendo negativamente afectada por la caída del precio del petróleo en las últimas semanas, que obligará a compañías como Transocean, especializadas en la exploración de hidrocarburos en el mar, a cerrar temporalmente parte de sus pozos ante la menor rentabilidad de estas inversiones y la mayor competencia por el incremento de la oferta de crudo. (ii) JP MORGAN (60,56\$; -1,3%), cuya cotización se vio penalizada por las sanciones que han sido impuestas a 6 entidades financieras por manipulación en los tipos de cambio del mercado de divisas.

CISCO SYSTEMS (25,11\$; -0,16%). A pesar de que los resultados de la compañía han superado las expectativas del consenso con un BPA de 0,54\$ frente a 0,52\$ estimado, las acciones de CISCO cayeron ayer -1% en el *after-market* debido a que el *guidance* para el próximo trimestre ha resultado decepcionante. Cisco espera cerrar este trimestre con un BPA en el rango 0,50\$/0,52\$ frente a 0,53\$ estimado, con un incremento en las ventas en el rango +4%/+7% frente a +8% estimado. Este menor crecimiento se debe al menor volumen de inversión en equipos de red por parte de las grandes operadoras de telecomunicaciones como AT&T y a la menor demanda en países emergentes. Actividad: Tecnología.

Horas de cierres de mercados: España y resto Eurozona 17:30h, Alemania 19h, EE,UU, 22:00h, Japón 8:00h

Metodologías de valoración aplicadas (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico,

Equipo de Análisis de Bankinter (Sujetos al RIC)

Ramón Forcada Eva del Barrio

Pilar Aranda

Ramón Carrasco Esther Gutiérrez de la Torre

Ana de Castro Jesús Amador

Rafael Alonso

Belén San José Ana Achau (Asesoramiento)

Todos nuestros informes disponibles en: <https://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento>

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avda de Bruselas, nº 12

28108 Alcobendas (Madrid)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+binarios?secc=OPVS&subs=DISC&nombre=disclaimer.pdf>

* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción *open weblink in Browser* con el botón derecho del su ratón.